

# U.S. Indicators

マクロ経済指標レポート

## 米国 気温の変化が生産の大きな変動要因に(06年2月鉱工業生産)

発表日: 06年3月17日(金)

~ 2月は例年並への気温の低下が公益部門を押し上げ ~

(No. UI - 218)

第一生命経済研究所 経済調査部

桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

(03-5221-5001: [seiji@d1ri.dai-ichi-life.co.jp](mailto:seiji@d1ri.dai-ichi-life.co.jp))

### 鉱工業生産 (Industrial Production and Capacity Utilization)

	鉱工業生産		製造業 (NAICS)						設備稼働率	生産能力	
	前月比	前年同月比	製造業 (NAICS)	鉱業	公益	ハイテク 関連	除ハイテク 関連	自動車関連	製造業 (NAICS)		
05/02	+0.4	(+3.7)	+0.6	+1.0	1.2	+1.6	+0.4	+4.4	+80.0	+78.5	+0.1
05/03	0.0	(+4.0)	0.4	0.5	+3.0	+0.0	0.3	3.2	+79.9	+78.1	+0.1
05/04	0.1	(+3.1)	+0.0	+0.1	1.6	+1.7	0.1	1.7	+79.7	+78.0	+0.1
05/05	+0.2	(+2.4)	+0.4	0.7	0.2	+1.9	+0.3	+0.8	+79.8	+78.1	+0.1
05/06	+0.8	(+3.7)	+0.4	+0.9	+5.2	+1.0	+0.2	+2.4	+80.3	+78.2	+0.1
05/07	0.0	(+3.1)	+0.2	1.0	0.1	+2.2	+0.1	2.0	+80.2	+78.2	+0.1
05/08	+0.3	(+3.1)	+0.4	0.6	+0.3	+3.0	+0.2	+3.6	+80.3	+78.4	+0.1
05/09	1.3	(+2.0)	0.5	9.0	0.3	+1.6	0.5	+2.8	+79.1	+77.8	+0.1
05/10	+1.1	(+2.4)	+1.8	1.3	2.0	+1.0	+1.9	0.0	+79.9	+79.1	+0.1
05/11	+0.9	(+3.2)	+0.8	+4.5	1.0	+3.7	+0.4	4.6	+80.5	+79.6	+0.1
05/12	+1.0	(+3.5)	+0.4	+2.8	+3.9	+1.6	+0.4	1.3	+81.2	+79.7	+0.1
06/01	0.3	(+3.0)	+0.9	+2.3	11.5	0.0	+0.7	+2.4	+80.8	+80.2	+0.2
06/02	+0.7	(+3.3)	+0.1	0.5	+7.9	+2.3	0.1	0.8	+81.2	+80.1	+0.2

(出所) FRB

(注) 数字は前月比、但しカッコ内は前年同月比。

### 鉱工業生産は前月比 +0.7%と市場予想 を下回った

06年2月の鉱工業生産は、平年並みの気温に戻ったことで電力・天然ガスがプラスに転じたため前月比+0.7%のプラスとなったものの、市場予想の同+0.8%を下回ったうえに、11、12、1月合計で0.2%ポイント下方改定されており予想対比弱い内容といえよう。もっとも、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+8.3%と1月の+7.4%から加速しており、基調は弱くないと判断される。また、製造業は自動車生産の縮小などにより前月比+0.1%と大幅に減速したが、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+8.9%(1月+10.1%)と高い伸びとなっており、製造業は堅調さを維持していると判断される。

### 製造業の稼働率は 80.1%と前月から低 下したものの2000 年7月以来の80% 台を維持

2月の稼働率は、生産能力が前月比+0.2%と2001年12月以来の伸びとなった1月に続き2ヵ月連続の前月比+0.2%となった一方で、生産が同+0.7%と加速したため81.2%と上昇した。市場予想である81.4%を下回った(1月は80.8%に下方改定)ものの徐々に上昇している。また、製造業の稼働率も80.1%と1月から0.1ポイント低下したが、2000年7月以来の80%台を維持した。

### 製造業生産は19業 種中8業種の拡大に とどまった

業種別では、鉱業はメキシコ湾岸の石油ターミナルの稼働開始によって3ヵ月連続で高い伸びとなった反動で前月比0.5%と4ヵ月ぶりのマイナスとなった。公益は、1月の暖冬から2月には気温が平年並みに戻った影響で天然ガスが同+12.9%、電力が同+6.3%と増加に転じたため、全体でも同+7.9%と拡大した。

製造業は、前月比+0.1%と減速した。拡大した業種数が19業種中8業種と1月の15業種から縮小した。セクター別にみると、耐久財では電気機器・設備、自動車が減少に

転じた。自動車関連の生産は、完成車が前月比+0.0%と減速し、コスト削減圧力を受けている自動車部品が同0.8%と下落に転じたため、同0.8%と再び縮小した。一方、堅調が持続しているハイテク関連は、コンピューターが小幅鈍化したものの、通信機器が前月比+3.0%と加速し、半導体が同+2.5%と増加に転じたことにより、同+2.3%（1月同+0.0%）と加速した。基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では1月に+22.5%（1月同+26.5%）と減速しているが高い水準を維持しており、好調が持続している。全体でもマイナスに転じた非耐久財では、石油、化学、繊維が前月の高い伸びの反動もあり減少に転じた。

### 2006年1～3月期も 製造業生産の堅調が 見込まれる

今後の動向では、個人消費は2006年1～3月期にはクリスマス商戦後のクリアランスセールやクリスマスプレゼントで受け取ったギフトカードによる年末年始の販売増加によって、前期比年率+5%程度への加速が見込まれる。

設備投資は、堅調なペースでの成長持続によって期待収益率が高い水準を維持するなか、コスト削減圧力の強まりによる効率化投資需要の高まり、稼働率の上昇、オフィスビル空室率の低下、コンピューターの更新投資、規制緩和に伴う通信業での光ファイバー投資の増加等によって投資需要は強い。また、資金調達面では、業績の拡大持続や雇用創出法の2005年末の失効を前にした海外利益の資金還流促進によるキャッシュフローの拡大効果の残存、株価の上昇、信用スプレッドの縮小等投資を行い易い環境にある。これらのことから、設備投資は少なくとも前半堅調さを維持するとみられる。

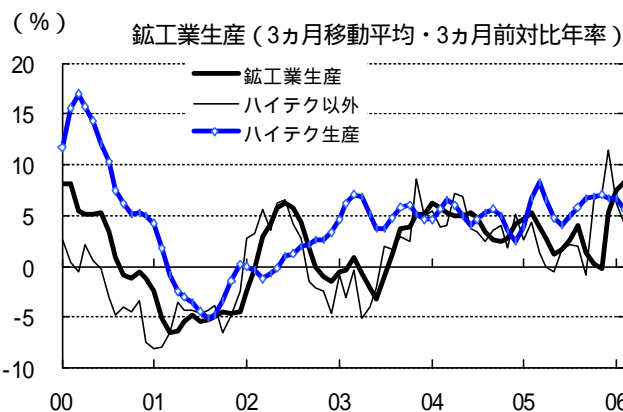
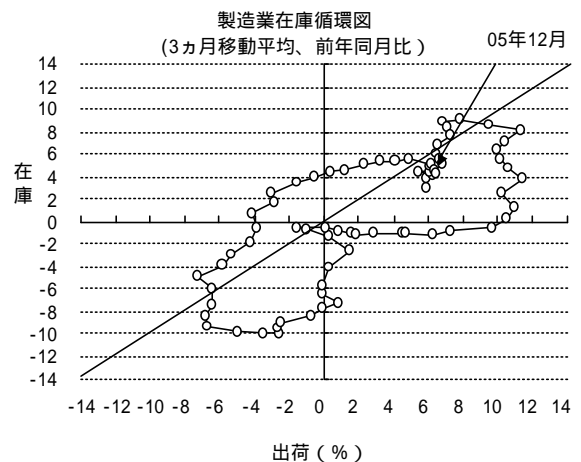
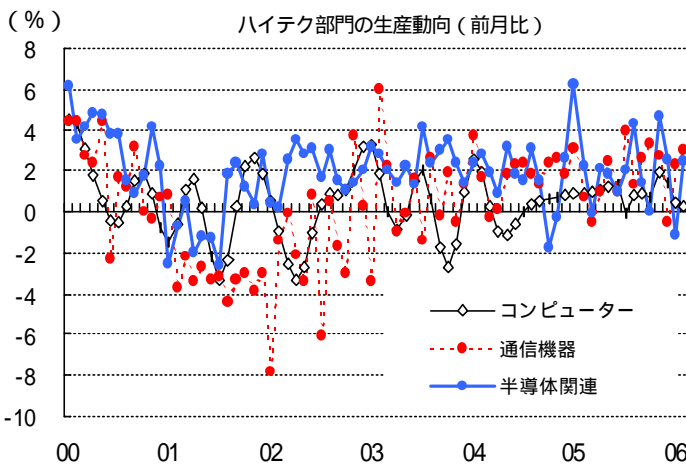
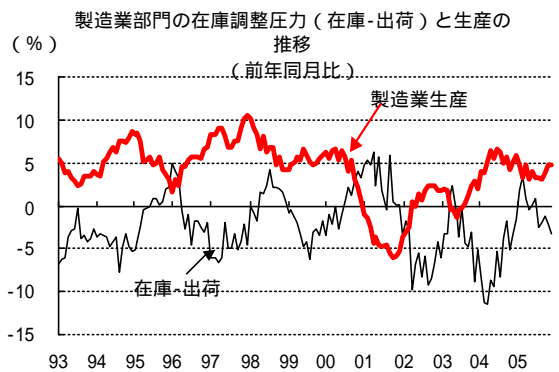
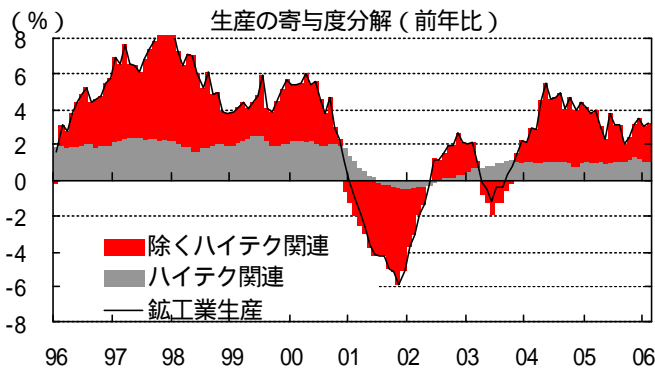
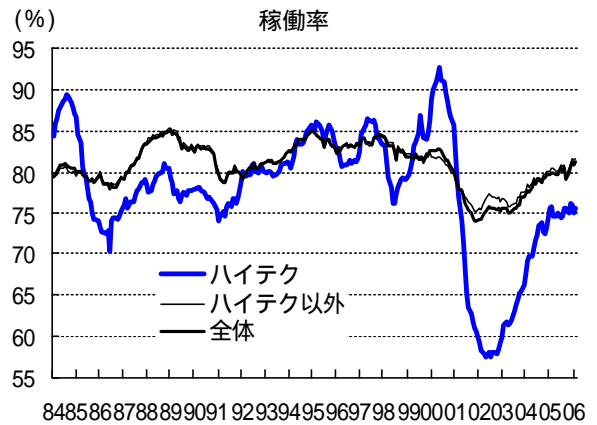
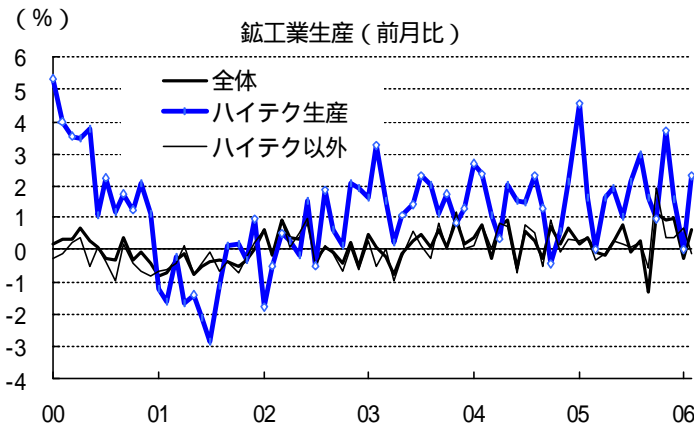
このような最終需要のもと、最終需要の堅調持続から2006年前半在庫投資の寄与度は大幅なプラスが見込まれる。輸出は、海外景気の拡大ペース加速によって10～12月期以降増加ペースが速まろう。

以上のことから、2006年前半潜在成長率を上回る成長が予想されるため、同時期の生産も堅調さを維持すると予想される。

### FFレート誘導目標は 2006年前半に5.00% まで引き上げの公算

足下で稼働率の上昇が続いていることや、景気・売上・企業収益に対する経営者の楽観的な見方が強まっていることから、増産投資の拡大ペースが加速しており今後生産能力の拡大ペースが速まろう。一方で、堅調な最終需要を映じて鉱工業生産の拡大ペースが加速するとみられる。その結果、稼働率は緩やかながらも上昇が続くと見込まれる。

2006年1～3月期に潜在成長率を大幅に上回る成長となり、余剰設備や余剰労働力は年央にかけて縮小傾向を辿るとみられ、FFレートの適正な水準も切り上がっていくと予想される。加えて、利上げ局面にもかかわらず長期金利が歴史的な低水準にとどまっていることから、利上げ効果を減殺している。このため、物価が安定しているなかでも利上げを継続しなければ景気が過熱しインフレ圧力を高めるリスクがある。今後も、長期金利はFFレートとほぼ同じ水準で推移する可能性があり、潜在成長率とみられる3%台前半まで成長ペースを鈍化させるためにも、FFレートは2006年前半中に5.00%まで引き上げられると予想される。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。